

Aktias Ekonomiska översikt 2/4 2001; videopresentation på nätet www.aktia.fi:

Den världspolitiska osäkerheten ovanligt stor. I Finland kan arbetslösheten sluta sjunka även om tillväxten fortsätter

Den amerikanska ekonomin återhämtar sig inte enligt de mest optimistiska scenarierna, utan en verklig vändning uppåt sker först i slutet av nästa år. Styrräntorna i euroområdet fortsätter att sjunka redan under sommaren. Den finländska ekonomiska utvecklingen är fortsatt ytligt sett gynnsam, men nedgången av arbetslösheten hotar att stanna upp redan under prognosperioden. Den inhemska inflationen fortsätter rejält snabbare än konkurrentländernas.

De största förändringarna i prognosklimatet sedan februari är följande:

- Oron för världsekonomin tillväxtutsikter har vuxit ytterligare, då konjunkturerna på olika håll mattats av mera synkroniserat än någonsin tidigare.
- Stämningarna angående konjunkturprofilen i USA har svängt nästan vecka för vecka. Den relevanta diskussionen handlar nu om lågkonjunkturer är U- eller L-formig, dvs. om landet hamnar i en recession.
- I euroområdet är det allmänt accepterat att tillväxten blir klart under 3 procent, då den i USA startade ekonomiska avmattningen sprider sig snabbare än väntat.
- Pessimismen om Japan har ökat och det pågår en livlig diskussion om uthålligheten hos landets finansieringssektor. Den nya premiärministern är föremål för stora förhoppningar.
- Den (över)optimism om återhämtningen i USA som har sin utgångspunkt i FED:s aggressiva penningpolitik har ökat tilltron till amerikanska företags framgång och bidragit till kapitalflöden som i sin tur stärkt dollarn.
- I euroområdet har HIKP-inflationen stannat envist och med en rejäl marginal över ECB:s målsättning. Inflationsutvecklingen i euroländerna har varit en entydigt negativ överraskning för alla.
- Osäkerheten om råoljepriset har ökat på nytt.
- ECB:s räntesänkning i sig var ingen överraskning, men tidpunkten för den var det. Banken sänkte räntorna just när marknaden hade fått acceptera att ECB:s oro för inflation var motiverad. Helomvändningen förbryllar och väcker en diskussion om hur pålitliga ECB:s utlåtanden är. Och om hur snabbt styrräntorna härfter kommer att sjunka.
- Optimismen om den finländska ekonomiska utvecklingen har börjat vackla och prognossiffror har reviderats ned. Allt fler medger att den nedåttekande arbetslöshetstrenden kan brytas under de två närmaste åren.

Centrala prognossiffror

- Aktiviteten i världsekonomin var exceptionell år 2000 då hela världens BNP ökade med 5 procent. Med den ekonomiska tillväxten mätt var året det bästa på närmare två årtionden. Efterfrågan drog med sig priserna (inkl. olja) och ökade trycket på inflation. Detta fick centralbankerna världen över att strama åt sin penningpolitik och höja styrräntorna. Då den globala tillväxten har mattats av minskar inflationstrycket. Samtidigt har räntorna börjat sjunka.
- En betydande del av avmattningen i den globala tillväxten är en följd av att tillväxten i USA har sjunkit rejält. Medan BNP i USA växte med 5 procent 2000, räknar vi med att tillväxten i år avtar till 1,4 procent (motsvarande siffra i februariprognosen var 1,4 procent). Den årliga tillväxten blir kvar vid ca 2 procent 2002, trots att aktiviteten växer sig stark under året.
- I USA lättas penningpolitiken ytterligare, men inte länge. Styrräntan som nu ligger vid 4 procent sjunker till 3,75 procent under de närmaste månaderna.
- Risken för recession i USA på kort sikt är så uppenbar att vi ger den en sannolikhet på 30 procent (35 procent i februari). Sannolikheten för en mycket snabb återhämtning är klart mindre, dvs. 10 procent.
- Euron kommer att stärkas trots att placerarnas euroskepticism dämpar processen. På längre sikt varierar fatpriset på olja mellan 24 och 28 (22–27) dollar.
- Exporten från euroområdet lider av att världshandeln mattas av. Minskad arbetslöshet, den inflationsdämpning som finns i sikte och skattelättnader stärker dock den inhemska efterfrågan i många länder. BNP i euroområdet, som ökade med 3 ½ procent 2000, kommer att växa med 2,4 (2,9) procent i år. Aktiviteten förstärks något år 2002.
- På grund av negativa inflationsöverraskningar sjunker inflationen i euroområdet under 2 procent långsammare än väntat. Trots allt har Europeiska centralbanken ECB börjat lätta sin penningpolitik. Nästa räntejustering kan komma redan på sommaren och fortsättning följer i höst. Om vår bedömning av konjunktur- och inflationsutvecklingen håller

streck sjunker ECB:s styrräntor till 3,5 (3,25) procent under det första halvåret 2002. Om den amerikanska ekonomin till skillnad från vad vi förväntar oss återhämtar sig snabbt blir nedgången av räntorna i euroområdet mindre än i vår grundprognos. Om den internationella ekonomin hamnar i en recession sänks räntorna mera.

- Finlands BNP ökade med 5,7 procent 2000. I år kommer BNP att växa med 3,9 (4,2) procent, vilket fortfarande överstiger den genomsnittliga tillväxten i ekonomin på lång sikt. Som en reflexion av mattare internationell handel, gradvis nedbrytning av konkurrenskraften och den inhemska inflationsutvecklingen kommer BNP-tillväxten att mattas av till 3,4 (3,4) procent 2002.
- Tillväxten kommer att sänka arbetslösheten ännu 2001, men det är möjligt att arbetslösheten slutar sjunka nästa år. Då en ansevärd del av BNP-tillväxten härstammar från den elektrotekniska exportindustrin, där produktivitetens andel av tillväxten är större än sysselsättningsökningens, räcker inte ens starka BNP-siffror till att pressa ned arbetslösheten. Enligt Statistikcentralens siffror var den genomsnittliga arbetslöshetsgraden 9,8 procent 2000. Vi räknar med att den ligger vid 9,1 (9,1) procent 2001. År 2002 kan arbetslösheten praktiskt taget sluta sjunka, varvid arbetslöshetsgraden vore 8,8 (8,8) procent. Under andra hälften av 2002 kan arbetslösheten mycket väl börja stiga på nytt.
- Inkomstnivån stiger över 4 (drygt 4) procent 2001, och på grund av ökade lönekostnader förblir den inhemska inflationen snabbare än i konkurrentländerna. På årsbasis ligger inflationen vid 2,8 (2,7) procent 2001. Priserna inom servicesektorn har dock stigit i en takt på närmare 4 procent. Då inflationen är snabbare än konkurrenternas försvagas tillväxtmöjligheterna på lång sikt och det blir svårare att lösa arbetslöshetsproblemet på djupet.

Centrala riskfaktorer i världsekonomin

- Den största risken med ett globalt tillväxtscenario har att göra med utvecklingen i USA och dess återverkningar. Risken finns att nedgången i USA övergår i en recession, vars verkningar sedan sprider sig överallt i världsekonomin. Recessionsprocessen kan utlösas av 1) en ny oljekris som höjer oljepriset till 30–40 dollar per fat för en längre tid, 2) kapitalflykt och "fritt fall" av dollarn, 3) en tillspetsning av problemen i banksektorn och ett hot om skulddeflation och/eller 4) en multiplicering av den negativa "förmögenhetseffekten", så att den avmattade konsumtionen startar en ny revideringsomgång först i makroprognoserna, sedan företagens resultatförväntningar och aktiekurserna. Från makro- till mikroprognoser och tillbaka.
- Den amerikanska lågkonjunktursens direkta verkningar på euroområdet är begränsade. De förstärks dock när svagheten sprider sig till Asien. I dag är det uppenbart att dessa multiplikatoreffekter förverkligas mycket snabbare än väntat. Risken finns att multiplikatoreffekternas styrka fortfarande är undervärderad, speciellt när konjunkturerna i olika områden försämras samtidigt.
- En central risk med den finländska ekonomiska tillväxten är att avmattningen av världshandeln blir mera dramatisk än väntat. Risken med den inhemska efterfrågan är att konsumenternas förtroende minskar mera än vad den ekonomiska utvecklingen implicerar. Styr depressionens långa skugga associationerna till det som de dåliga ekonomiska nyheterna i början av 90-talet var upptakten till?

Aktias ekonomiska översikt som video på www.aktia.fi

För att bättre åskådliggöra Aktias ekonomiska översikt har Aktia som test gjort en videoinspelning av översikten som presenteras av Aktias chefsekonom Timo Tyrväinen. Videoinspelningen finns på www.aktia.fi under rubriken Översikter.

Aktias ekonomiska översikt publiceras på finska och svenska. Den kan beställas från Aktia Sparbank Abp, Kommunikation, PB 207, 00101 Helsingfors; kommunikation@aktia.fi eller skrivas ut från Aktias webbservice www.aktia.fi.

AKTIA SPARBANK ABP

Tilläggsuppgifter:

Chefsekonom Timo Tyrväinen, tfn 010 247 6543

Avsändare:

Ulrika Romantschuk, tfn 010 247 6590, 050 563 8554
kommunikationschef
ulrika.romantschuk@aktia.fi

Distribution: Massmedierna